

**PENGARUH LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG GO PUBLIC
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Jurusan Manajemen**



Oleh:

LINDA FITRIANI
0712010242 / FE / EM

**KEPADA
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
JAWA TIMUR
2010**

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr.Wb.

Dengan memanjatkan puji syukur kehadiran Allah SWT, atas rahmat dan karunia-Nya yang diberikan kepada penulis ehingga skripsi yang berjudul **“PENGARUH LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FARMASIYANG GO PIBLIK DI BEP”** dapat terselesaikan.

Penyusunan skripsi ini ditujukan untuk memenuhi syarat penyelesaian Studi Pendidikan Strata Satu, Fakultas Ekonomi jurusan Manajemen, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.

Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada semua pihak yang telah memberi bimbingan, petunjuk serta bantuan baik moril, spirituil maupun materiil, khususnya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Teguh Sudarto, MP, selaku Rektor Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
2. Bapak Dr. Dhani Ichsanudin Nur. SE, MM, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur dan sekaligus selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah memberikan bimbingan Skripsi sehingga penulis bisa merampungkan tugas skripsinya.
3. Bapak Dr Muhadjir Anwar MM. Selaku Ketua Jurusan Fakultas Ekonomi Manajemen Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.

4. Para Dosen yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan kepada penulis selama menjadi mahasiswa Universitas Pembangunan Nasional “ Veteran “ Jawa Timur.
5. Kepada kedua orang tuaku, kakak, dan adik ku yang telah memberikan dukungan baik moril, spirituil ataupun materiil.
6. Berbagai pihak yang turut membantu dan menyediakan waktunya demi terselesainya skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa apa yang telah disusun dalam skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu penulis sangat berharap saran dan kritik membangun dari pembaca dan pihak lain.

Akhir kata, Penulis berharap agar skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Wassalamualaikum Wr.Wb.

Surabaya, Desember 2010

Penulis

DAFTAR ISI

DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	ii
DAFTAR GAMBAR	iii
DAFTAR LAMPIRAN	iv
ABSTRAKSI	v

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu	8
2.2 Landasan Teori.....	10
2.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan	10
2.2.2 Laporan Keuangan	11
2.2.2.1 Arti Pentingnya Laporan Keuangan	11
2.2.2.2 Pihak yang Berkepentingan Terhadap Posisi Keuangan.....	12
2.2.2.3 Pengertian Laporan Keuangan	12
2.2.2.4 Sifat Laporan Keuangan	12
2.2.2.5 Bentuk Laporan Keuangan	13
2.2.3 Analisa Laporan Keuangan.....	14
2.2.3.1 Tujuan Analisa.....	14
2.2.3.2 Dasar Pembanding Analisa Laporan Keuangan	14
2.2.4 Pengertian Pasar Modal	15
2.2.4.1 Fungsi Pasar Modal	16

2.2.4.2	Manfaat Pasar Modal.....	17
2.2.5	Investasi di Pasar Modal.....	19
2.2.6	Penilaian Harga Saham	20
2.2.7	Nilai Perusahaan.....	21
2.2.8	<i>Leverage</i>	23
2.2.9	<i>Firm size</i> (Ukuran Perusahaan)	25
2.2.10	Profitabilitas	26
2.2.11	Pengaruh Antar Variabel	27
2.2.11.1	Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan	27
2.2.11.2	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	29
2.2.11.3	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	30
2.3	Kerangka Pikir.....	31
2.4	Hipotesis	32

BAB III METODE PENELITIAN

3.1	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	33
3.2	Teknik Penentuan Populasi dan Sampel	35
3.2.1	Populasi	35
3.2.2	Sampel	35
3.3	Teknik Pengumpulan Data	36
3.3.1.	Jenis Data	36
3.3.2	Sumber Data.....	36
3.3.3	Metode Pengumpulan Data.....	36
3.4	Teknik Analisis dan Uji Hipotesis	37
3.4.1	Regresi Linier Berganda	37
3.4.2	Uji Asumsi Klasik.....	38
3.4.2.1	Multikolinearitas.....	39
3.4.2.2	Heteroskedastisitas	40

3.4.2.1 Autokorelasi	40
3.4.3 Uji Hipotesis	42
3.4.2.1 Uji Parsial (Uji t)	42
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1. Deskripsi Obyek Penelitian	44
4.1.1 Sejarah Singkat Pasar Modal Indonesia	44
4.1.2 Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia (BEI)	45
4.1.3 Visi dan Misi PT. Bursa Efek Indonesia	47
4.1.4 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia	47
4.1.5 Sejarah Perusahaan Obyek Penelitian	49
4.2. Deskripsi Hasil Penelitian	60
4.2.1. <i>Leverage</i> (X_1)	61
4.2.2. Ukuran Perusahaan (X_2)	62
4.2.3. Profitabilitas (X_3)	63
4.2.3. Nilai Perusahaan (Y)	65
4.3. Analisis Dan Pengujian Hipotesis	66
4.3.1. Uji Normalitas	66
4.3.2. Uji Outlier	67
4.3.3. Uji Asumsi Klasik	68
4.3.4. Analisis Regresi Linier Berganda	71
4.3.5. Koefisien Determinansi (R^2)	73
4.3.6. Uji t	74
4.4. Pembahasan	75
4.4.1. <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan	75
4.4.2. Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	76
4.4.3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan ..	77
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Kesimpulan	79
5.2. Saran	79
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.	Nilai perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang go public di BEI Tahun 2005-2008 (Dalam Jutaan)	5
Tabel 2.	Leverage (X_2) Perusahaan Farmasi yang go public di BEI Tahun 2005-2008	61
Tabel 3.	Ukuran Perusahaan (X_3) Perusahaan Farmasi yang go public di BEI Tahun 2005-2008	63
Tabel 4.	Profitabilitas (X_4) Perusahaan Farmasi yang go public di BEI Tahun 2005-2008	64
Tabel 5.	Nilai Perusahaan (Y) Perusahaan Farmasi yang go public di BEI Tahun 2005-2008	65
Tabel 6.	Hasil Uji Normalitas	66
Tabel 7.	Hasil Nilai <i>Mahalanobis Distance</i>	67
Tabel 8.	Hasil Uji Multikolonieritas	68
Tabel 9.	Hasil Uji Durbin Watson	69
Tabel 10.	Hasil Uji Heteroskedastisitas	71
Tabel 11.	Statistik Deskriptif	72
Tabel 12.	Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	72
Tabel 13.	Nilai Koefisien Determinansi (R^2)	74

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1	Statistik d Durbin-Watson, Gujarati Damodar, 1995, Basic Econometrics, Penerbit Erlangga	40
Gambar 2.	Struktur Organisasi PT BEI	49
Gambar 3.	Hasil Uji Statistik d Durbin-Watson, Gujarati Damodar, 1995, Basic Econometrics, Penerbit Erlangga	70

PENGARUH LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh :

Linda Fitriani

Abstraksi

Perusahaan menggunakan leverage dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar dari pada biaya asset dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Ukuran perusahaan menunjukkan besar atau kecilnya kekayaan (*assets*) yang dimiliki suatu perusahaan. Oleh karena itu, kita perlu mengetahui ukuran perusahaan supaya dapat membedakan secara kuantitatif antara perusahaan besar dan perusahaan kecil. *Leverage* dan ukuran perusahaan yang relatif besar perlu didukung oleh kemampuan memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan oleh investor. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan diminati sahamnya oleh para investor. Dengan demikian dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang *go public* dan masih terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia sebanyak 9 perusahaan. Dengan teknik *sampling jenuh* yaitu teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel.. Data yang dipergunakan adalah data sekunder yaitu data yang dikumpulkan dari pihak instansi terkait yang digunakan sebagai data pendukung dalam pengumpulan data. Sedangkan analisis yang dipergunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variable Leverage secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Persahaan, Ukuran Persahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Keyword : Leverage, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Laporan keuangan merupakan sumber berbagai macam informasi bagi investor sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Pada pasar modal yang efisien, harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan dan pasar akan bereaksi apabila terdapat informasi baru. Maka dari itu setiap tahun perusahaan publik yang terdaftar di BEI berkewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan tahunan kepada Bursa Efek, para investor, dan publik.

Meningkatnya persaingan usaha dan semakin rumitnya situasi yang dihadapi oleh perusahaan modern masa kini menuntut ruang lingkup dan peran seorang manajer keuangan yang semakin luas. Perusahaan melalui manajer keuangan harus mampu menjalankan fungsinya didalam mengelola keuangan dengan benar dan seefisien mungkin. Ukuran yang digunakan untuk menilai keberhasilan seorang manajer keuangan dalam mengelola keuangan perusahaan adalah dengan melihat nilai perusahaan. Suatu keputusan dikatakan benar apabila dapat meningkatkan nilai perusahaan (Husnan, 1994 : 4).

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham (Karnadi, 1993 : 49). Nilai pemegang saham akan meningkat apabila

nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham.

Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham yang stabil dan dalam jangka panjang mengalami kenaikan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Untuk mencapai hal tersebut, perusahaan mengharapkan manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (kesejahteraan) pemilik atau pemegang saham dapat tercapai. (Husnan, 2000 : 7)

Sektor farmasi adalah sektor yang kurang mendapat perhatian dari investor. Tidak seperti saham emiten tambang yang selalu berfluktuasi dengan tajam, saham farmasi cenderung kurang likuid. Berdasarkan data historis di BEI, saham emiten farmasi hanya bergerak aktif di saat tertentu saja. Misalnya saat merebaknya kekhawatiran penyebaran virus flu babi. Atau saat nilai tukar rupiah berfluktuasi tajam. Sebenarnya, saham perusahaan farmasi sangat menarik untuk dikoleksi mengingat besarnya omset penjualan produk farmasi di dalam negeri. Saat ini, nilai pasar obat di Indonesia lebih dari US\$ 0,5 miliar atau sekitar Rp 23 triliun. Penguatan nilai rupiah yang diprediksi akan terus terjadi juga

akan meningkatkan laba bersih perusahaan farmasi. (Vibiznews.com 17 desember 2009).

Industri farmasi Indonesia bisa memanfaatkan pasar bebas Asean-China (ACFTA) untuk mendapatkan bahan baku murah sehingga produk jadinya bisa lebih kompetitif. Dengan mendapatkan bahan baku murah, industri farmasi Indonesia bisa menekan biaya produksi yang pada gilirannya dapat menekan harga jual obat, sehingga bisa mengeksport produknya ke negara-negara yang masih menerapkan tarif impor bahan baku. Secara keseluruhan, perdagangan produk farmasi Indonesia hingga kini masih mengalami defisit dengan kecenderungan berfluktuasi. Jika pada 2001 defisitnya sebesar US\$ 19 juta, pada 2007 melonjak menjadi US\$ 123,5 juta, namun tahun berikutnya (2008) turun menjadi US\$ 110,3 juta. Pada sisi lain, industri farmasi Indonesia cukup memiliki daya saing di pasar ekspor untuk produk tertentu, seperti obat ethical, serum, dan vaksin. Pada obat ethical, neraca perdagangan selalu surplus, namun sayang volume perdagangan obat jenis ini relatif kecil. (bisnis.com , 25 maret 2010)

Memaksimumkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimumkan harga pasar saham. Hal ini dapat dijelaskan secara sederhana sebagai berikut : nilai perusahaan ($V = \text{value}$) adalah hutang ($D = \text{debt}$) ditambah modal sendiri ($E = \text{equity}$). Jika diasumsikan hutang tetap, nilai perusahaan naik maka modal sendiri naik. Naiknya modal

sendiri akan meningkatkan harga per lembar saham perusahaan. (Lukas setia atmaja, 1999:4)

Menurut pendapat Weston & Copeland (1992 : 53), bahwa dengan menggunakan leverage, nilai perusahaan akan meningkat karena adanya manfaat perlindungan pajak. Dalam perhitungan pajak, bunga hutang dikurangkan terlebih dahulu, ini berarti penggunaan hutang mengakibatkan keringanan pajak untuk arus kas perusahaan. Jadi nilai perusahaan akan naik dengan naiknya hutang jika satu-satunya pengaruh terhadap operasi perusahaan adalah pengaruh perlindungan pajak akibat naiknya hutang.

Menurut Sujoko (2007) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya. Investor akan merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Signally theory, Bhattacharya (1979) dalam Sujoko (2007) mengemukakan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Pembayaran dividen yang semakin meningkat menunjukkan prospek perusahaan semakin bagus sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan akan meningkat.

Nilai perusahaan dapat diproksikan dengan *price to book value* (PBV). *Price to book value* merupakan pembagian nilai pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai PBV yang lebih dari 1 dikatakan sebagai *overvalued* yang dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Nilai PBV yang kurang dari 1 dikatakan sebagai *undervalued* yang dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai lebih rendah dibandingkan nilai bukunya. Nilai PBV yang sama dengan 1 dapat diartikan bahwa saham perusahaan dinilai sama dengan nilai bukunya (Damodaran, 1997 : 108)

Table 1: Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi yang Go Publik di BEI Tahun 2005-2008 (Dalam Jutaan)

NO	Nama Perusahaan	NILAI PERUSAHAAN			
		2005	2006	2007	2008
1	PT BRISTOL-MYERS SQUIBB	97,314	514,374	97,314	481,936
2	PT DARYA-VARIA LABORATORIA	420,000	845,600	896,000	537,600
3	PT INDOFARMA	356,415.76	309,926.75	635,349.84	154,963.38
4	PT KALBE FARMA	10,054,454.28	12,085,657.15	12,796,578.17	4,062,405.77
5	PT KIMIA FARMA	805,330	916,410	1,693,970	422,104
6	PT MERCK	544,320	896,000	1,176,000	795,200
7	PT PYRIDAM FARMA	24,078.60	26,754	43,341.48	26,754
8	PT SCHERING PLOUGH INDO	39,600	32,400	77,400	37,260
9	PT TEMPO SCAN PASIFIC	25,425,000	4,050,000	3,375,000	1,800,000

Sumber: laporan keuangan 2005-2008 (Bursa Efek Indonesia)

Permasalahan yang dihadapi perusahaan adalah perdagangan produk farmasi Indonesia hingga kini masih mengalami defisit dengan kecenderungan berfluktuasi. Hal ini dapat dilihat dari rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang dari tahun 2005-2008 cenderung berfluktuasi

Dari data diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan Farmasi yang go publik di Bursa Efek Indonesia memiliki Nilai Perusahaan yang berfluktuasi. Hal ini disebabkan karena sektor perusahaan farmasi kurang mendapat perhatian dari investor yang mengakibatkan saham emiten perusahaan farmasi kurang likuid sehingga saham emiten farmasi hanya bergerak aktif di saat tertentu saja.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penelitian ini menetapkan untuk mengambil judul **”PENGARUH LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN FARMASI YANG GO PUBLIK DI BURSA EFEK INDONESIA”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka dapat di rumuskan pokok permasalahannya adalah sebagai berikut :

1. Apakah leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh leverage terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh profitabilitas terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat penelitian

Penelitian ini diharapkan memberi manfaat bagi :

1. Ilmu Pengetahuan

Untuk menganalisa faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dan seberapa besar faktor tersebut mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Pengambil Keputusan

Memberikan sumbangan pemikiran pada analisis, investor dan para pemegang saham serta manajemen investasi dalam menentukan keputusan serta strategi keuangan.

3. Peneliti

Peneliti dapat dijadikan bahan acuan untuk penelitian lebih lanjut.